



## شركة كيان السعودية للبتروكيماويات

قطاع الصناعات البتروكيماوية | النتائج الأولية للربع الثاني ٢٠١٤ | ١٧ يوليو ٢٠١٤

### نظرة على نتائج الربع الثاني ٢٠١٤: نتائج محبطة؛ نستمر في التوصية "احتفاظ"

نتائج الربع الثاني ٢٠١٤ أقل من التوقعات: أصدرت شركة كيان نتائجها الأولية للربع الثاني ٢٠١٤ متضمنة صافي خسائر بقيمة ١٣٣ مليون ر.س. مقابل توقعاتنا بتحقيق صافي ربح بقيمة ١٠ مليون ر.س. ومقابل متوسط التوقعات بصافي ربح ٤١ مليون ر.س.، كما جاء الأداء التشغيلي مخيباً للتوقعات أيضاً حيث كان الربح الإجمالي والربح قبل الفوائد والضرائب والزكاة والاستهلاك والإطفاء أقل من توقعاتنا بحدود ٥٩٪ و ٢٠٪ على التوالي. وفقاً للشركة، فقد ارتفعت الكميات المباعة عن الربع السابق (الاتجاه الذي رأيناه في كل من الشركة المتقدمة، سبكيم، الصحراء وكيمانول) لكن ارتفاع تكلفة مادة البيوثان الأولية، ارتفاع تكلفة التخزين وارتفاع المصاريف الإدارية والعمومية أدت إلى ضعف الأداء المالي.

نتوقع أن تتعافى الأرباح على المدى البعيد، لكن التقييم الحالي يعكس الأداء الأمثل؛ نستمر في التوصية "احتفاظ". نحن نتوقع أن تتعافى أرباح شركة كيان على المدى البعيد اعتماداً على تحسن أدائها. مع عدم حدوث تغيير على أسعار المواد الخام التفضيلية وتحرك أسعار المنتجات بقوة مع تعافي الطلب العالمي، نتوقع أن تتحسن معدلات استغلال الطاقة الإنتاجية لدى كيان إلى مستوياتها القصوى بشكل مقارب لبقية شركات القطاع في المملكة. من هنا، نرى أن تقييم السهم يعكس نظرة متفائلة ويشمل عودة الشركة إلى تحقيق الأرباح. بعد تراجع سعر السهم بحدود ٥٪ خلال الربع محل التغطية (مقابل ارتفاع بحدود ٤٪ لقطاع البتروكيماويات السعودي وما يقارب ١٥٪ للسوق السعودية)، يتم تداول السهم بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٤ يبلغ ٤٤,٢ مرة (مكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الضرائب والفوائد والزكاة والاستهلاك والإطفاء ١٥,١ مرة)، وحتى مع توقعاتنا للعام ٢٠١٥ (عندما يفترض أن تكون الشركة تعافت وعادت إلى مستوياتها السابق بشكل أو بآخر)، يتم تداول السهم بمكرر ربحية متوقع للعام ٢٠١٥ يبلغ ١٧,٨ مرة ومكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الضرائب والفوائد والزكاة والاستهلاك والإطفاء ١٢,٥ مرة (مكرر الربحية المتوقعة للعام ٢٠١٥ لقطاع البتروكيماويات السعودي ١٣,٤ مرة ومكرر قيمة الشركة إلى الربح قبل الضرائب والفوائد والزكاة والاستهلاك والإطفاء ١١,١ مرة، مما يعني محدودية الفرص لارتفاع السهم. نستمر في توصيتنا "احتفاظ" دون تغيير على السعر المستهدف بقيمة ١٥,٠ ر.س. للسهم.

لا نتوقع توزيعات أرباح في العام ٢٠١٤؛ نرجح البدء بتوزيع الأرباح مع نهاية العام ٢٠١٥ أو بداية العام ٢٠١٦: يشير تحليلنا أن شركة كيان غير جاهزة لدفع توزيعات أرباح خلال العام الحالي، لكنها قد تبدأ في توزيع الأرباح مع نهاية العام ٢٠١٥ أو بداية العام ٢٠١٦. من المرجح أن تكون الأرباح المبقاة سلبية للعام ٢٠١٤ بما لا يدع مجالاً لتوزيع الأرباح، لكن إذا استمر تحسن الأداء التشغيلي على المسار الصحيح، فإن الشركة ستولد تدفقات نقدية حرة كافية وستتمكن من زيادة الأرباح المبقاة مع نهاية العام ٢٠١٥، الأمر الذي نرى أنه يمكن أن بداية دفع توزيعات الأرباح بواقع ٠,٥٠ ر.س. للسهم (عائد الربح الموزع إلى سعر السهم ٣,٤٪) في نهاية العام ٢٠١٥ أو بداية العام ٢٠١٦.

مليون ر.س.	الربع الثاني ٢٠١٤ (المحقق)	الربع الثاني ٢٠١٤ (المتوقع)	التغير %	متوسط التوقعات*	الفرق عن متوسط التوقعات	الربع الأول ٢٠١٤	التغير عن الربع السابق %	الربع الثاني ٢٠١٣	التغير عن العام الماضي %
المبيعات	٢,٩٥٦ م/غ	٢,٩٥٦ م/غ	٠	٢,٩٠٢ م/غ	٥٤ م/غ	٢,٩٠٩ م/غ	٠	٢,٢٨٨ م/غ	٦٨ م/غ
اجمالي الربح	١٢٤ م/غ	٣٠٣ م/غ	١٥٩	٨٣٠ م/غ	٧٠٦ م/غ	٢٥٧ م/غ	٥٢	٢٠ م/غ	٢٠ م/غ
EBITDA (متوقع)**	٦١٥ م/غ	٧٧١ م/غ	٢٠	٨٣٠ م/غ	٢١٩ م/غ	٧٧١ م/غ	٢٠	٤٧٩ م/غ	٢٨ م/غ
هامش EBITDA	٥ م/غ	٢٦ م/غ	٢٦	٢٩ م/غ	٢٤ م/غ	٢٧ م/غ	٢٧	٢١ م/غ	٢١ م/غ
EBIT	٥ م/غ	١٥٨ م/غ	٩٧	١٩٢ م/غ	١٨٧ م/غ	١٥٨ م/غ	٩٧	١٠٧ م/غ	١٠٧ م/غ
صافي الأرباح	١٣٣ م/غ	١٠ م/غ	٩٢	٤١ م/غ	٩٢ م/غ	١٠ م/غ	٩٢	٢٣٨ م/غ	٢٣٨ م/غ

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابي탈، \*متوسط التوقعات من بلومبرغ، \*\*EBITDA: الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة، م/غ: غير متاح، د/غ: غير ذي أهمية

ملخص التوصية	التوصية
السعر المستهدف (ر.س.)	١٥,٠
التغير	٣٪

بيانات السهم	سعر الإغلاق*
الرسملة السوقية	٢١,٩٧٥ مليون ر.س.
عدد الأسهم القائمة	١,٥٠٠ مليون
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	١٦,٩ ر.س.
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	١١,٢ ر.س.
التغير في السعر لآخر ثلاث شهور	٥,٤٪
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٤	٠,٣٣ ر.س.
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	KAYAN AB 2350.SE

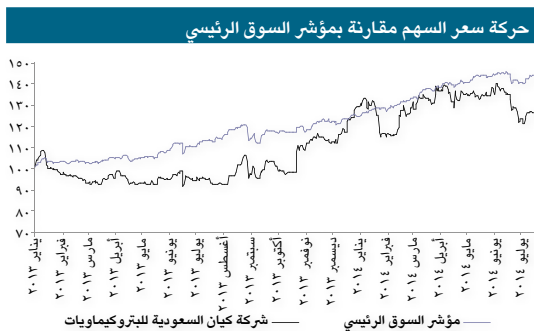
\* السعر كما في ١٦ يوليو ٢٠١٤.

بنية المساهمة (%)	الجمهور
٦٥,٠	الشركة السعودية للصناعات الأساسية (سابك)

المصدر: تداول

أهم النسب المتوقعة	للعام ٢٠١٤	للعام ٢٠١٥
مكرر الربحية (مرة)	٤٤,٢	١٧,٨
مكرر EV/EBITDA* (مرة)	١٥,١	١٢,٥
عائد الربح الموزع إلى سعر السهم (%)	٠,٠	٠,٠

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابي탈، \* قيمة الشركة إلى الربح قبل ضريبة الدخل والزكاة والاستهلاك والإطفاء حسب المصادر المتاحة



المصدر: تداول

### ديانجان راي

[DipanjanaRay@FransiCapital.com.sa](mailto:DipanjanaRay@FransiCapital.com.sa)

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٦١

### عبد العزيز جودت

[AJawdat@FransiCapital.com.sa](mailto:AJawdat@FransiCapital.com.sa)

+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٥٦



## إطار العمل بالتوصيات

**شراء:** يوصي المحلل بشراء السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى من سعر السهم في السوق بنسبة ١٠٪ أو أكثر.

**احتفاظ:** يوصي المحلل بالاحتفاظ بالسهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أعلى أو أقل بنسبة ١٠٪ من سعر السهم في السوق.

**بيع:** يوصي المحلل ببيع السهم عندما يكون تقديرنا للقيمة العادلة للسهم أقل بنسبة ١٠٪ أو أكثر من سعر السهم السائد في السوق.



## معلومات الاتصال

### دائرة الأبحاث والمشورة

[Research&Advisory@FransiCapital.com.sa](mailto:Research&Advisory@FransiCapital.com.sa)

### السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال

٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

الموقع الإلكتروني

[www.sfc.sa](http://www.sfc.sa)

### شركة السعودي الفرنسي كابيتال ذ.م.م.

سجل تجاري رقم ١٠١٠٢٣١٢١٧، صندوق بريد ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦،

المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض

مرخصة من قبل هيئة السوق المالية بترخيص رقم (١١١٥٣-٣٧)



## اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السعودي الفرنسي كابيتال، شركة استثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاستثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/ أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير على المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملة أو دقيقة. وعليه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، ونبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاستثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير للائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاستثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/ متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاستثمار الى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال، شركة محدودة المسؤولية؛ سجل تجاري ١٠١٠٣٣١٢١٧، صندوق بريد: ٢٣٤٥٤، الرياض ١١٤٢٦ المملكة العربية السعودية، المركز الرئيسي - الرياض. شركة مرخصة وخاضعة لأنظمة هيئة السوق المالية السعودية بموجب الترخيص رقم (١١١٥٣-٣٧).